



EUROPESE REITS

Leleux Associated Brokers

Dirk Peeters

30/03/2019



Agenda



- De Europese REIT markt
- Waardering & Macro scenario
- EPRA
- OVERZICHT

De Europese REIT markt

- 13 landen
- 71 REITs
- c. 300 miljard EUR portefeuille
- c. 157 miljard EUR Mcap
- 79,8% free float



REIT: Real Estate Investment Trust

Historiek

Regime Amerikaanse REITs (1960) als voorbeeld

1969	Nederland	Fiscale Beleggingsinstelling	FBI
1995	België	Beleggingsvennootschap met Vast Kapitaal	SICAFI
2003	Frankrijk	Société d'Investissement Immobilier Cotée	SIIC
2007	VK	Real Estate Investment Trust	REIT
2007	Duitsland	REIT-AG	G-REIT

België – GVV/SIR

(17)

- Free Float: Min. 30%
- Beperking aandeelhouder Geen, doch impliciet < 70%
- 90% activiteit moet vastgoed zijn
- Huurinkomsten onbelast
- Gerealiseerde meerwaarden onbelast
- EPRA winst, minimum 80% uitkeren
- Vb: Befimmo, Cofinimmo, WDP, Retail Estates

- Dividend tax 30% (AED en CPINV: 15%)

Nederland – FBI

- Juridische vorm van Nederlandse BV, NV of FGR
- Beperking aandeelhouder < 45% (< 25% voor personen)
- Geen land of property development
- Huurinkomsten onbelast
- Gerealiseerde meerwaarden onbelast
- Fiscale winst 100% uitkeren
- Vb: Eurocommercial Properties, Nieuwe Steen Investments, Vastned Retail, Wereldhave

- Dividend tax 15%

Frankrijk – SIIC

(27)

- Free Float: Min. 15%
 - 1 aandeelhouder: Max. 60%
 - Huurinkomsten onbelast indien 95% uitgekeerd
 - Gerealiseerde meerwaarden onbelast indien 60% uitgekeerd
 - Uitkering dividend cash of aandeleninkoop
 - Vb: Klépierre, Gecina, Argan, Mercialis, Covivio
-
- Dividend tax 30%

Duitsland – G-REIT

- Free Float: Min. 15% (Min. 25% bij IPO)
- 1 aandeelhouder: Max. 10%
- 75% activiteit moet vastgoed zijn
- Max. 50% portefeuille rotatie in 5 jaar, 100% in 10 jaar
- 90% winst uitkeren
- REIT verplicht in naam
- Vb: Alstria Office REIT-AG, Fair Value REIT-AG, Hamborner REIT-AG

- Dividend tax 25% (+1,375% solidariteitstaks)

Verenigd Koninkrijk – REIT

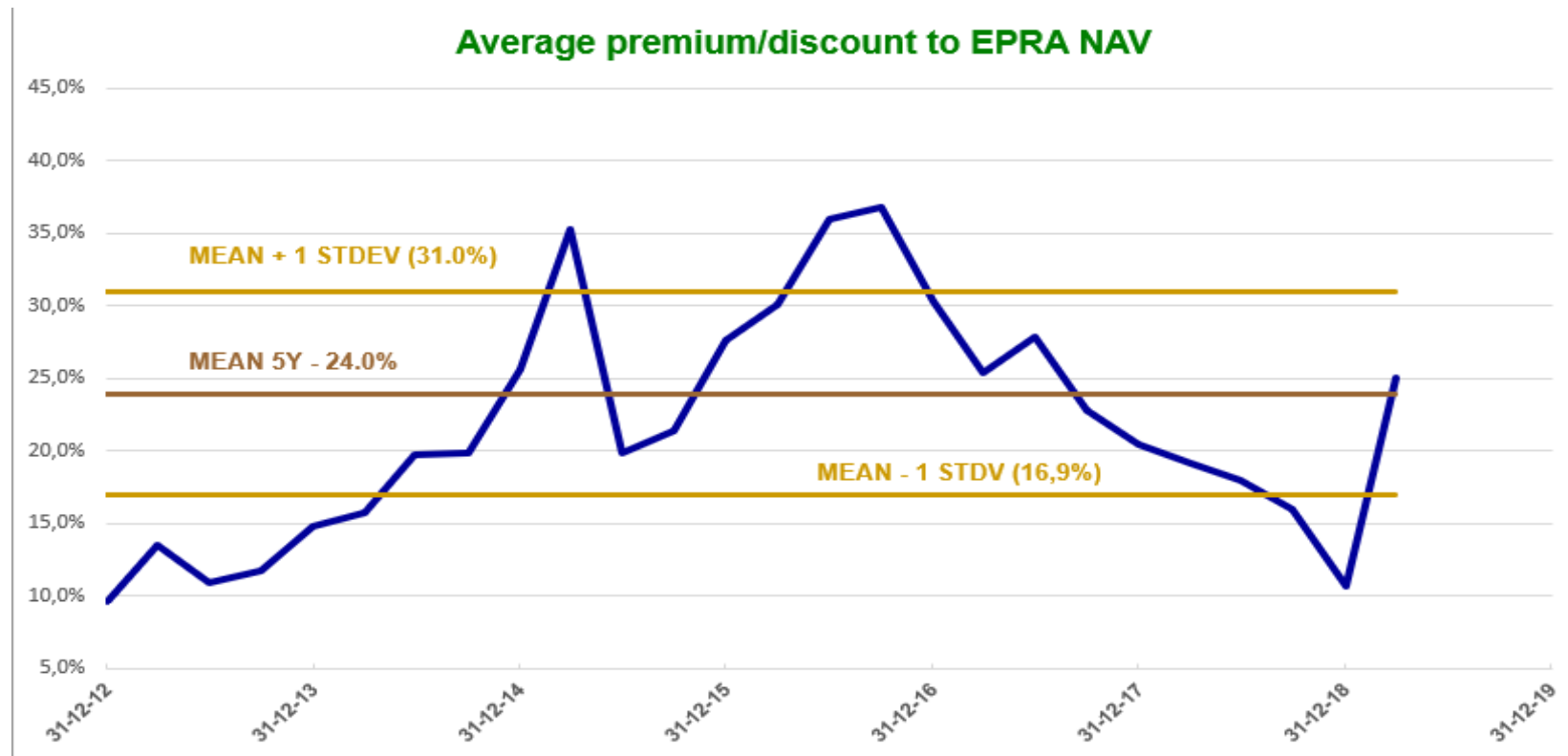
- Beperking aandeelhouder: > 10% = belasting
 - 75% activiteit moet vastgoed zijn
 - Huurinkomsten: 90% onbelast → uitkeren
 - Meerwaarden constructie: onbelast → bij herverkoop < 3 jaar
 - Vb: AEW UK REIT, Hammerson, Schroder REIT, Unite Group
-
- Dividend tax 0%

Land waar dividend wordt uitgekeerd	RV Lokaal	RV Lokaal na terugvordering	RV België	Totaal	Totaal na terugvordering
BELGIE (*)	-	-	30%	30,00%	30,00%
DENEMARKEN	27,00%	15,00%	30%	48,90%	40,50%
DUITSLAND	26,38%	15,00%	30%	48,46%	40,50%
FINLAND	30,00%	15,00%	30%	51,00%	40,50%
FRANKRIJK	30,00%	12,80%	30%	51,00%	38,96%
GROOT -BRITTANIE	0,00%		30%	30,00%	30,00%
IERLAND	20,00%	0,00%	30%	44,00%	30,00%
ITALIE	26,00%	10,00%	30%	48,20%	37,00%
LUXEMBURG	15,00%	15,00%	30%	40,50%	40,50%
NEDERLAND	15,00%	15,00%	30%	40,50%	40,50%
NOORWEGEN	25,00%	15,00%	30%	47,50%	40,50%
OOSTENRIJK	25,00%	15,00%	30%	47,50%	40,50%
PORTUGAL	28,00%	15,00%	30%	49,60%	40,50%
SPANJE	19,00%	15,00%	30%	43,30%	40,50%
ZWEDEN	30,00%	15,00%	30%	51,00%	40,50%

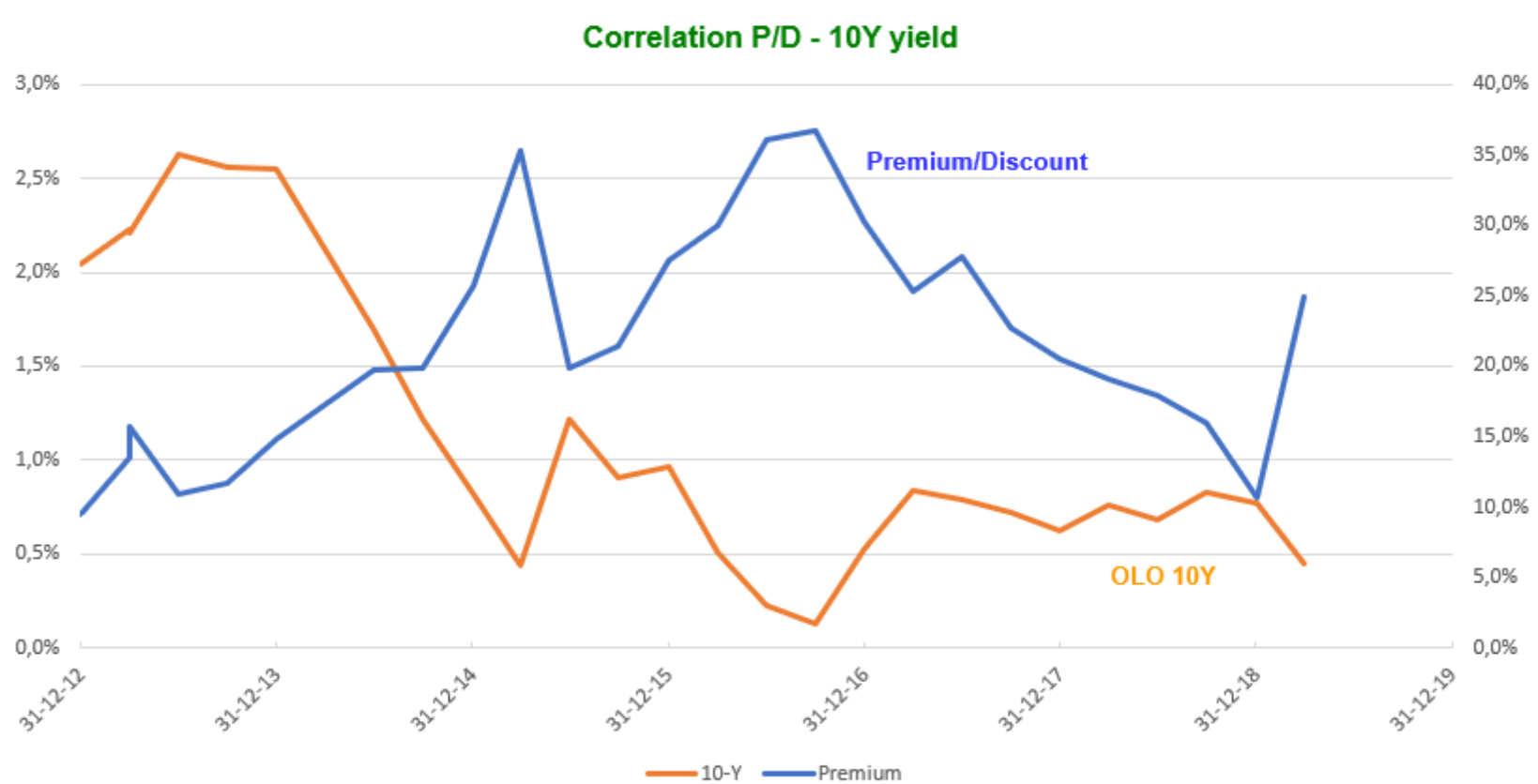
(*) 15% voor AED en CPINV

Waardering & Macro scenario

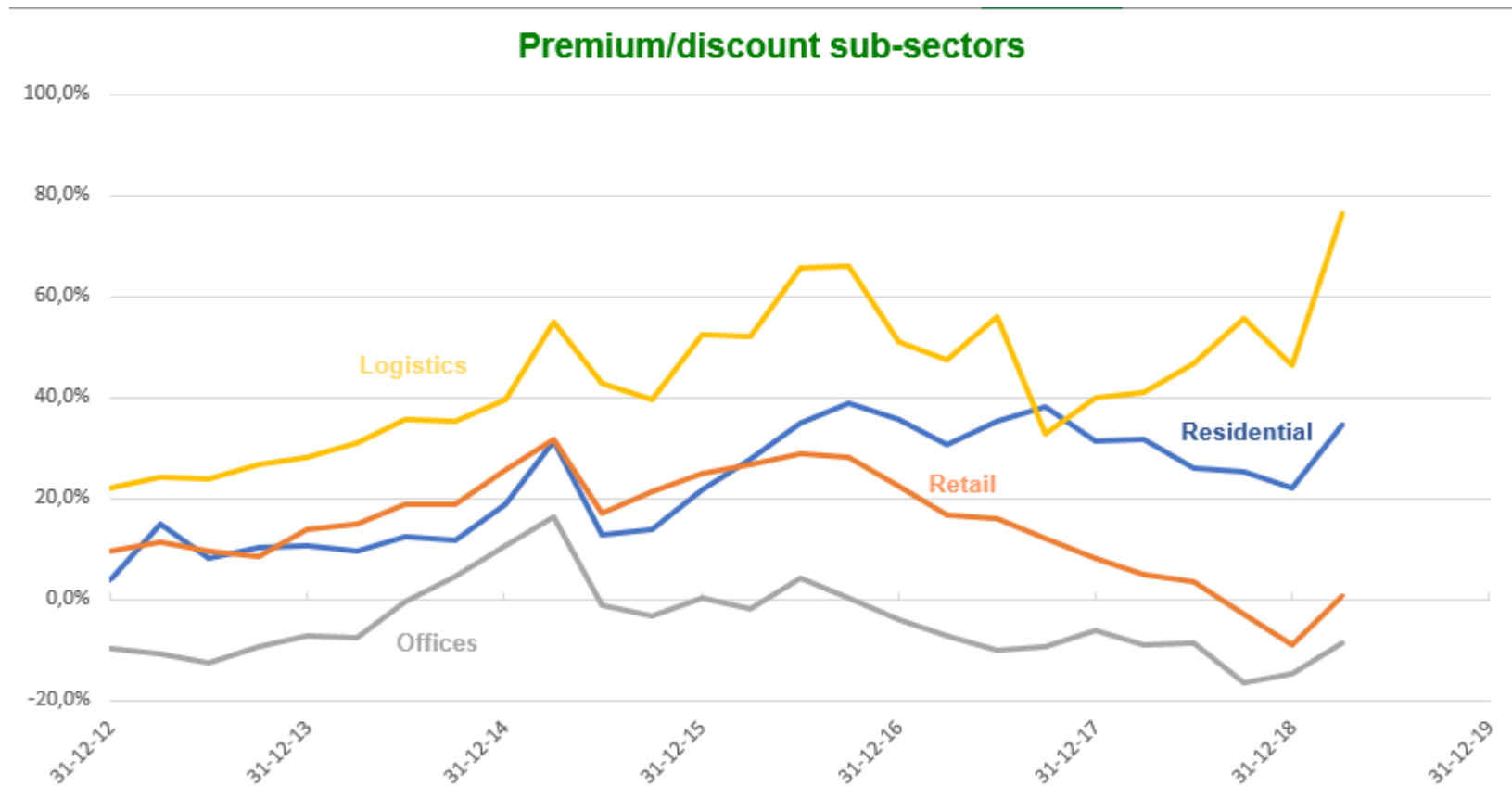
Waardering sector ligt op 5-jaars gemiddelde ...



... en is sterk (-) gecorreleerd met LT-rente.



... en kan verschillen per subsector



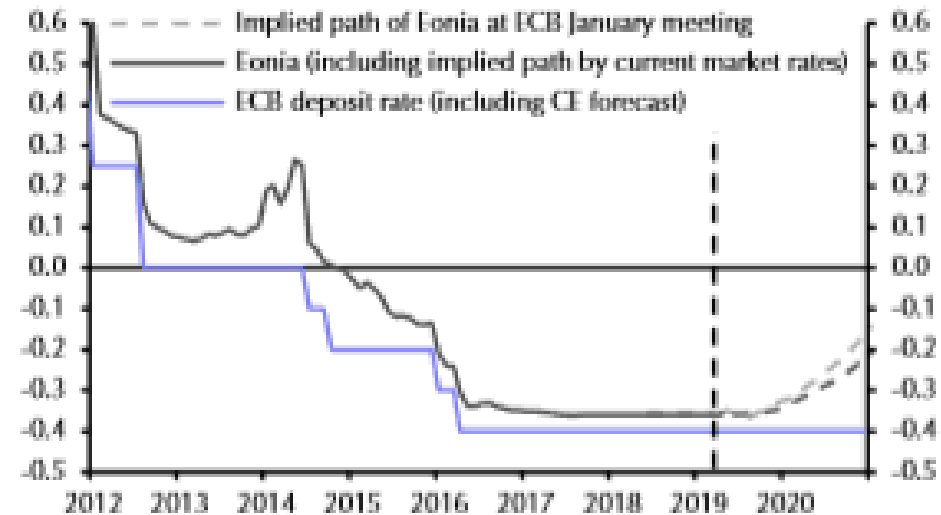
De groeiverwachtingen worden dan belangrijk

	World Share (%)	Real GDP Growth (% YoY)			Inflation CPI (% YoY)		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
US	15,1	2,9	2,2	1,2	2,4	1,4	1,8
Eurozone	11,7	1,8	1,0	0,8	1,7	1,0	1,2
Japan	4,2	0,8	1,0	0,3	1,0	0,8	1,7
China	18,7	6,6	6,3	6,2	2,1	2,0	1,5
Advanced	40,8	2,2	1,6	1,1	2,1	1,2	1,6
Emerging	59,2	4,5	4,0	4,0	3,2	3,2	3,0
World	100,0	4,0	3,7	3,2	2,4	2,0	2,0

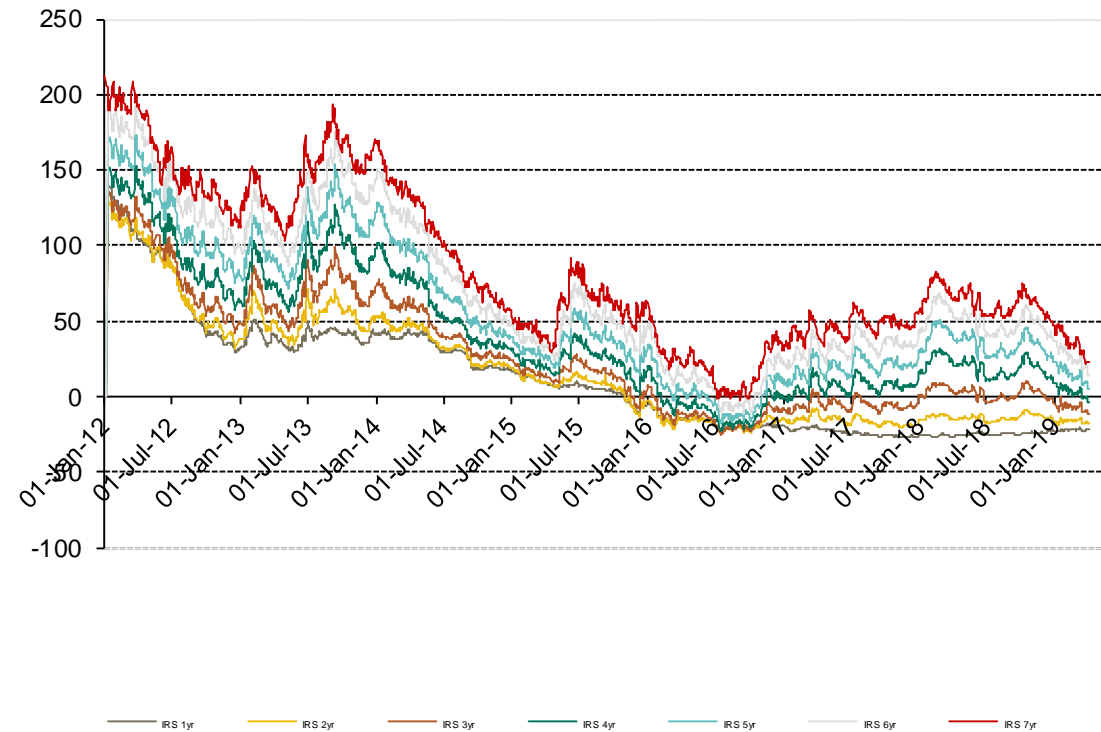
En de renteverwachtingen

ECB : Rente ongewijzigd laten « tot minstens eind 2019 en ik elk geval zo lang als nodig is »

Chart 49: Eonia & ECB Deposit Rate (%)



De rente begint opnieuw te zakken.



En de lijst van risico's blijft lang

- “No deal” Brexit of uitstel
- Italië & Spanje
- Een escalatie van de handelsoorlog
- Monetaire verstrakking
- Een sterker dan verwachte groeivertraging in China
- Verslechtering van het financieel marktsentiment
- Conflicten in Europa met populisme
- Risico op recessie

EPRA



European Public Real estate Association

- Not-for-profit association opgericht in 1999
- Geregistreerd in België
- Met 270 leden
- +/- 450 miljard EUR vastgoedactiva
- 94% marktcapitalisatie van FTSE EPRA Nareit Europe Index

EPRA

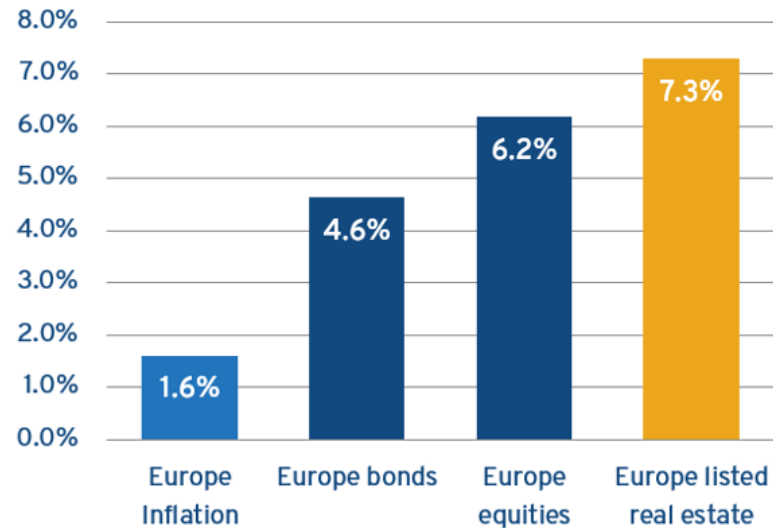


FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe								
			REITS			NON-REITS		
			#	Mcap	Wgt %	#	Mcap	Wgt %
Belgium			8	7.369	6,27	0	0	0,00
BeNeLux - France - Germany			21	55.101	46,91	11	43.650	48,26
TOTAL			58	117.442	100,00	44	90.446	100,00

Met sterke beursprestaties ...

15-year annualised total return in local currency

Strong Long Term Performance

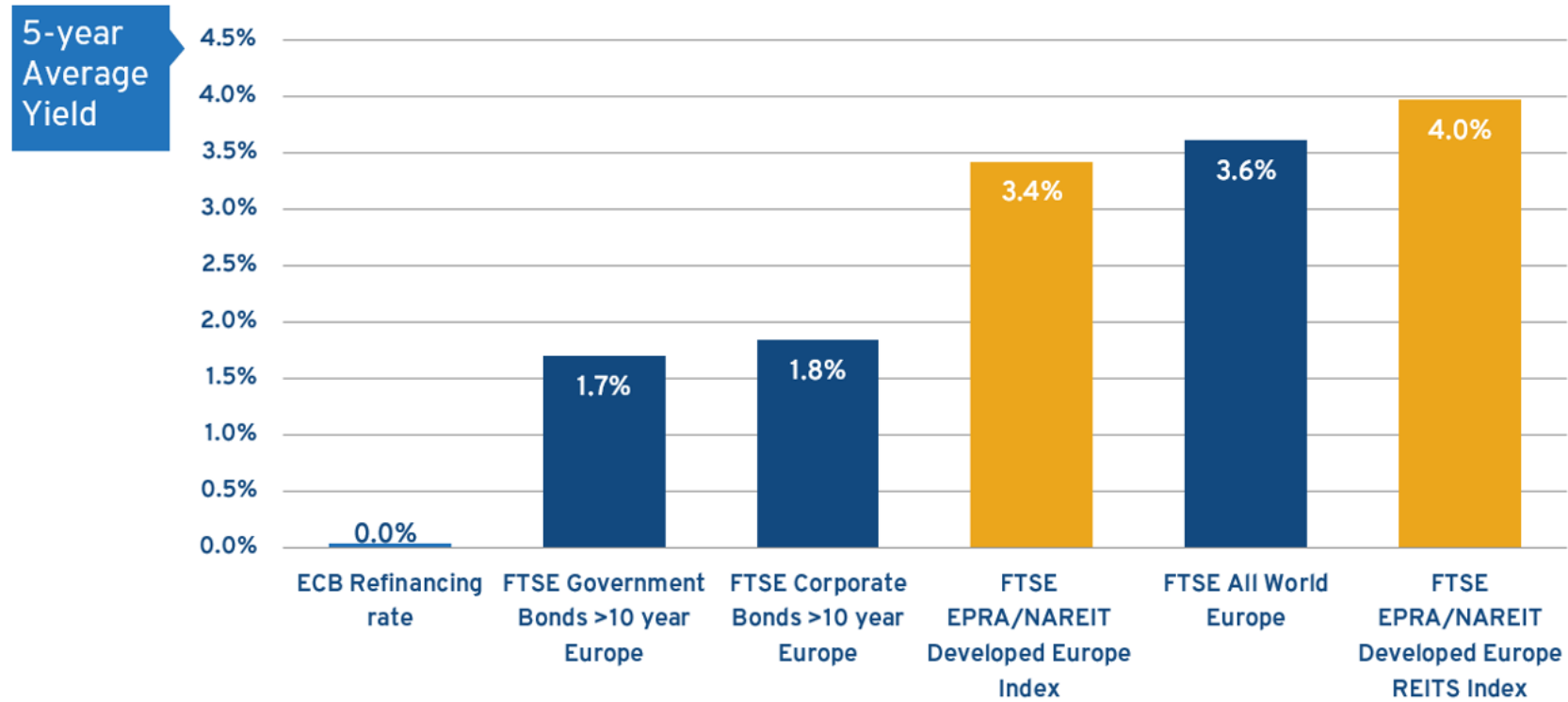


	Europe listed real estate	Europe government bonds	Europe general equities
1 year	-7.7%	0.9%	-10.1%
3 year	0.0%	2.1%	3.7%
5 year	8.3%	4.2%	4.2%
10 year	11.9%	4.4%	8.3%
15 year	7.3%	4.6%	6.2%
20 year	8.0%	4.7%	4.3%

Sources: ECB, FTSE, EPRA, Nareit

Data as of: December 31, 2018

... en een hoog gemiddeld rendement



OVERZICHT



België

NAME	PRICE	PER	YIELD	TP	UPSIDE
AEDIFICA	84,50	22,7	3,5%	87,6	4%
CARE PROPERTY INVEST	23,50	26,2	3,2%	23,3	-1%
HOME INVEST BELGIUM	98,20	26,5	5,1%	89,8	-9%
XIOR STUDENT HOUSING NV	42,50	26,4	3,1%	40,5	-5%
BEFIMMO	52,10	14,7	6,3%	49,4	-5%
COFINIMMO	118,00	17,4	4,7%	111,8	-5%
ASCENCIO	56,40	12,9	6,3%	56,3	0%
LEASINVEST REAL ESTATE SCA	100,00	15,8	5,3%	98,3	-2%
RETAIL ESTATES	81,50	14,9	4,9%	81,0	-1%
VASTNED RETAIL BELGIUM NV	48,50	17,3	5,8%	41,6	-14%
WAREHOUSES ESTATES BELGIUM	53,50	14,0	6,5%	62,5	17%
WERELDHAVE BELGIUM NV	89,60	14,8	5,9%	98,0	9%
QRF COMM VA	14,60	12,0	6,2%	18,8	28%
INTERVEST OFFICES&WAREHOUSES	23,25	13,3	6,4%	23,5	1%
MONTEA	73,00	24,3	3,2%	61,0	-16%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	142,40	21,2	3,7%	130,0	-9%

Nederland

NAME	PRICE	PER	YIELD (%)	TP	UPSIDE
EUROCOMMERCIAL PROPERTIE-CV	25,40	10,4	8,6%	29,0	14%
NSI NV	37,50	15,1	5,6%	39,5	5%
UNIBAIL-RODAMCO SE	153,00	13,3	7,0%	172,1	12%
VASTNED RETAIL NV	34,65	16,5	5,9%	35,3	2%
WERELDHAVE NV	24,42	8,5	10,4%	26,9	10%

Frankrijk

NAME	PRICE	PER	YIELD	TP	UPSIDE
ARGAN	57,00	14,3	2,6%	50,0	-12%
CARMILA	16,98	10,7	9,0%	19,0	12%
COVIVIO	94,00	17,4	5,1%	90,3	-4%
FONCIERE LYONNAISE	64,20	27,1	3,7%	62,5	-3%
GEcina SA	130,80	21,9	4,3%	139,2	6%
ICADE	74,75	14,3	6,3%	81,2	9%
KLEPIERRE	30,84	11,7	7,1%	33,8	10%
MERCIALYS	12,59	9,9	9,1%	14,5	15%
TERREIS	56,40	37,5	1,8%	54,8	-3%

Duitsland

NAME	PRICE	PER	YIELD	TP	UPSIDE
ADLER REAL ESTATE AG	13,34	5,5	0,1%	17,0	27%
ALSTRIA OFFICE REIT-AG	14,10	21,3	3,7%	14,4	2%
DEUTSCHE EUROSHOP AG	26,80	12,9	5,8%	31,4	17%
DEUTSCHE WOHNEN	44,45	22,4	2,1%	45,6	3%
FAIR VALUE REIT-AG	8,45				
GRAND CITY PROPERTIES	21,74	16,7	3,8%	24,3	12%
HAMBORNER REIT AG	9,20	13,9	5,2%	10,2	10%
LEG IMMOBILIEN AG	108,00	19,4	3,5%	112,1	4%
TAG IMMOBILIEN AG	21,96	15,4	3,7%	21,5	-2%
VIB VERMOEGEN AG	24,00	14,8	2,9%	25,6	7%
VONOVIA	46,92	20,1	3,4%	50,2	7%

Waarschuwing



De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.